



荣盛石化 (002493.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

一季度表现亮眼，炼化龙头盈利能力 与韧性凸显

业绩简评

2026年4月27日公司披露2025年报及2026年一季报，2025年公司实现营收3086.22亿元，同比减少5.47%；实现归母净利润8.48亿元，同比增加17.09%。2026年Q1公司实现营收606.29亿元，同比减少19.13%；实现归母净利润28.15亿元，同比大幅增加378.46%。

经营分析

地缘冲突扰动石化产业链，推动下游炼化化工品顺价。受美伊冲突持续扰动全球石化产业链，原油及下游相关炼化产品价格价差波动明显。截至26年3月底，国内主营炼厂炼油毛利达2353元/吨，较年初664元/吨上涨255%；PX-石脑油价差及PTA加工费为121美元/吨和153元/吨，较年初分别-235美元/吨和-202元/吨；POY/DTY/FDY价差分别为2692/1717/1492元/吨，较年初分别+532/+507/+532元/吨。后续若美伊局势逐步趋于缓和，石化产业链回归正常基本面，行业景气度有望进一步提升。

浙石化先进炼厂盈利能力凸显，叠加库存收益带动Q1业绩表现亮眼。在面对国际油价及石化产品价格剧烈波动的环境下，浙石化先进炼厂盈利能力与韧性凸显，公司26年Q1实现净利润50亿元，同比大幅增长307%。浙石化不断巩固炼化一体化优势，深挖“油转化”潜力，持续提升装置运行效率和资源综合利用水平，在一季度复杂市场环境下，不断提升高利润化工产品收率，抗周期波动能力和市场竞争力持续提升。

盈利预测、估值与评级

受美伊冲突带来石化产业链产品价格大幅波动影响，公司一季度业绩超预期，因此我们略微上调公司的盈利预期：预测公司2026-2028年实现营收3412.82/3468.84/3605.95亿元，归母净利润48.97/58.85/77.80亿元，EPS为0.49/0.59/0.78，当前股价对应PE估值为25.38/21.12/15.97倍，维持“买入”评级。

风险提示

原油价格大幅波动及产品价格下行风险，新材料项目建设进展不及预期风险，存货跌价风险，宏观经济下行风险。

石油化工组

分析师：孙羲昱 (执业S1130525090005)

sunxiyu@gjzq.com.cn

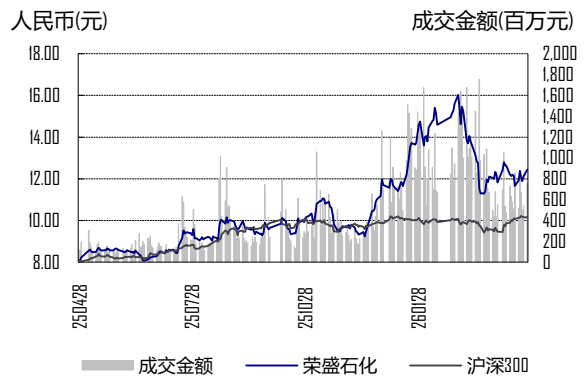
联系人：杨啸

yangxiao@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：12.44 元

相关报告：

1.《荣盛石化公司深度研究：“从一滴油到世间万物”的民营大炼化龙头》，2026.2.8



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	326,475	308,622	341,282	346,884	360,595
营业收入增长率	0.42%	-5.47%	10.58%	1.64%	3.95%
归母净利润(百万元)	724	848	4,897	5,885	7,780
归母净利润增长率	-37.44%	17.09%	477.29%	20.18%	32.19%
摊薄每股收益(元)	0.072	0.085	0.490	0.589	0.779
每股经营性现金流净额	3.42	4.55	2.93	4.10	4.72
ROE(归属母公司)(摊薄)	1.65%	1.95%	9.60%	10.90%	13.43%
P/E	126.48	137.89	25.38	21.12	15.97
P/B	2.09	2.68	2.44	2.30	2.15

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	325,112	326,475	308,622	341,282	346,884	360,595
增长率	0.4%	0.4%	-5.5%	10.6%	1.6%	4.0%
主营业务成本	-287,759	-288,991	-270,924	-291,172	-292,819	-300,281
%销售收入	88.5%	88.5%	87.8%	85.3%	84.4%	83.3%
毛利	37,353	37,485	37,699	50,111	54,065	60,315
%销售收入	11.5%	11.5%	12.3%	14.7%	15.6%	16.7%
营业税金及附加	-22,948	-24,897	-24,180	-26,722	-27,161	-28,235
%销售收入	7.1%	7.6%	7.8%	7.8%	7.8%	7.8%
销售费用	-160	-193	-192	-205	-208	-216
%销售收入	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
管理费用	-909	-977	-988	-1,092	-1,110	-1,154
%销售收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
研发费用	-6,555	-5,101	-4,989	-5,529	-5,620	-5,842
%销售收入	2.0%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
息税前利润 (EBIT)	6,780	6,316	7,350	16,562	19,966	24,868
%销售收入	2.1%	1.9%	2.4%	4.9%	5.8%	6.9%
财务费用	-8,202	-7,131	-5,617	-5,433	-5,597	-5,236
%销售收入	-2.5%	-2.2%	-1.8%	-1.6%	-1.6%	-1.5%
资产减值损失	-227	-353	21	0	0	0
公允价值变动收益	156	120	-412	-600	100	200
投资收益	460	163	717	0	100	200
%税前利润	29.6%	8.6%	21.8%	0.0%	0.7%	1.0%
营业利润	1,560	2,004	3,341	10,530	14,569	20,032
营业利润率	0.5%	0.6%	1.1%	3.1%	4.2%	5.6%
营业外收支	-8	-99	-50	0	0	0
税前利润	1,553	1,906	3,290	10,530	14,569	20,032
利润率	0.5%	0.6%	1.1%	3.1%	4.2%	5.6%
所得税	51	220	-41	-133	-184	-252
所得税率	-3.3%	-11.5%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
净利润	1,603	2,125	3,249	10,397	14,385	19,780
少数股东损益	445	1,401	2,401	5,500	8,500	12,000
归属于母公司的净利润	1,158	724	848	4,897	5,885	7,780
净利率	0.4%	0.2%	0.3%	1.4%	1.7%	2.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,603	2,125	3,249	10,397	14,385	19,780
少数股东损益	445	1,401	2,401	5,500	8,500	12,000
非现金支出	14,948	15,583	17,340	19,349	20,331	21,133
非经营收益	7,100	6,524	5,080	6,503	5,757	5,124
营运资金变动	4,428	10,377	19,738	-6,934	499	1,148
经营活动现金净流	28,079	34,609	45,406	29,316	40,972	47,184
资本开支	-32,609	-31,318	-42,665	-22,571	-20,000	-15,000
投资	21	-6	486	-700	0	100
其他	302	68	35	0	100	200
投资活动现金净流	-32,287	-31,256	-42,144	-23,271	-19,900	-14,700
股权募资	0	1,728	0	4,987	0	0
债权募资	21,222	1,514	7,509	5,150	-12,124	-22,558
其他	-20,019	-4,930	-10,790	-8,296	-8,860	-9,360
筹资活动现金净流	1,203	-1,688	-3,281	1,841	-20,984	-31,919
现金净流量	-3,972	1,457	-75	7,886	89	565

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	13,070	14,833	13,500	21,385	21,474	22,039
应收款项	9,423	11,271	8,178	11,001	11,181	11,623
存货	61,734	44,567	33,576	41,961	42,198	43,273
其他流动资产	7,101	7,631	9,700	8,377	8,487	8,632
流动资产	91,327	78,303	64,954	82,724	83,340	85,568
%总资产	24.4%	20.7%	16.8%	20.4%	20.5%	21.3%
长期投资	9,194	9,527	9,774	9,774	9,774	9,774
固定资产	261,520	276,533	297,612	303,369	302,155	295,148
%总资产	69.8%	73.2%	77.0%	74.7%	74.4%	73.4%
无形资产	7,129	8,143	9,086	10,030	10,915	11,790
非流动资产	283,591	299,543	321,679	323,199	322,868	316,735
%总资产	75.6%	79.3%	83.2%	79.6%	79.5%	78.7%
资产总计	374,918	377,846	386,633	405,923	406,208	402,303
短期借款	75,098	82,413	85,663	90,906	78,782	56,224
应付款项	70,859	68,826	69,482	74,384	74,807	76,716
其他流动负债	7,106	10,317	9,977	8,269	8,773	9,574
流动负债	153,062	161,556	165,121	173,559	162,362	142,513
长期贷款	125,180	119,518	122,459	122,459	122,459	122,459
其他长期负债	2,008	1,948	2,061	0	0	0
负债	280,250	283,022	289,641	296,018	284,821	264,973
普通股股东权益	44,336	43,859	43,594	51,006	53,989	57,932
其中：股本	10,126	10,126	9,989	9,853	9,853	9,853
未分配利润	28,860	28,330	28,221	30,703	33,866	37,629
少数股东权益	50,333	50,965	53,398	58,898	67,398	79,398
负债股东权益合计	374,918	377,846	386,633	405,923	406,208	402,303

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.114	0.072	0.085	0.490	0.589	0.779
每股净资产	4.379	4.332	4.364	5.106	5.405	5.799
每股经营现金净流	2.773	3.418	4.545	2.935	4.102	4.723
每股股利	0.100	0.100	0.000	0.245	0.295	0.389
回报率						
净资产收益率	2.61%	1.65%	1.95%	9.60%	10.90%	13.43%
总资产收益率	0.31%	0.19%	0.22%	1.21%	1.45%	1.93%
投入资本收益率	2.36%	2.36%	2.37%	5.06%	6.11%	7.77%
增长率						
主营业务收入增长率	12.46%	0.42%	-5.47%	10.58%	1.64%	3.95%
EBIT 增长率	-23.69%	-6.85%	16.37%	125.35%	20.55%	24.55%
净利润增长率	-65.33%	-37.44%	17.09%	477.29%	20.18%	32.19%
总资产增长率	3.40%	0.78%	2.33%	4.99%	0.07%	-0.96%
资产管理能力						
应收账款周转天数	6.7	6.5	5.9	5.9	5.9	5.9
存货周转天数	77.6	67.1	52.6	52.6	52.6	52.6
应付账款周转天数	75.4	68.7	79.5	79.5	79.5	79.5
固定资产周转天数	246.7	259.9	307.2	273.3	260.2	239.2
偿债能力						
净负债/股东权益	197.42%	196.81%	200.37%	174.33%	147.70%	113.64%
EBIT 利息保障倍数	0.8	0.9	1.3	3.0	3.6	4.7
资产负债率	74.75%	74.90%	74.91%	72.92%	70.12%	65.86%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	7	12	32
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究